

**SOTTO PROCESSO** LE STRUTTURATE

## Certe obbligazioni sono un labirinto

*Lanciati dalle banche come «sicuri», i prodotti agganciati a panieri di azioni sono molto complicati, costano e spesso non mantengono le promesse.*

**L**e obbligazioni strutturate sono sotto processo. Lanciate dalle banche come forme di investimento «sicuro» e costruite con complessi meccanismi di ingegneria finanziaria, spesso non hanno mantenuto le promesse: i grandi guadagni pubblicizzati si sono rivelati miraggi e alla fine il rendimento effettivo si è allineato a quelli dei titoli di Stato, se non al di sotto.

Le obbligazioni strutturate sono legate all'andamento di azioni, gruppi di azioni o indici azionari (per questo si chiamano anche index linked). Le formule con cui viene calcolata la cedola sono molto complesse, quasi incomprensibili a una prima lettura. Il rendimento non è garantito, mentre è assicurata la restituzione del capitale investito, dedotte le salate commissioni di ingresso. Il problema? Ci sono troppe incognite sulle cedole, che possono addirittura essere nulle.

Gli esperti della Nextam Partners, società indipendente di gestione, e di *Soldi Sette*, rivista di Altroconsumo, hanno esaminato alcune emissioni. Risultato:

di cinque obbligazioni strutturate in scadenza, la cedola sarà quasi certamente nulla in tre casi (DoppioCentro di Bnl, Mediobanca Dj Industrial Average e Nikkei 225 di Unicredito). Per due obbligazioni di Unicredito sul Dj Eurostoxx50 del 1998 e del 1999 la rendita annua netta è rispettivamente del 2,5 per cento e del 2,6 per cento, meno di un Btp.

Poi ci sono le clausole capestro: appena le borse vanno male, alcune strutturate convertono il capitale in una obbligazione teorica che garantisce il 2 per cento, investimento diverso da quello scelto. E così il risparmiatore non riuscirà più ad agguantare una eventuale ripresa della borsa.

Oltre a essere poco redditizie, le strutturate sono anche care. Il rimborso spesso non è alla pari ma si pagano commissioni poco evidenziate. Per Centro e Dynamic Index 2005 della Mediobanca si paga il 2 per cento, per altre il 3 e oltre. Ed è quasi impossibile liquidare l'investimento. Gli scambi, una volta collocate le obbligazioni, sono pressoché nulli.

**Paola Dezza**

### ATTENZIONE

Sul capitale investito si pagano alte commissioni

### CINQUE SOTTO LALENTE

Titolo	Centro	Dynamic Index	DoppioCentro	Nikkei 225	Mediobanca 1999-2004 Mib30
Emittente	Capitalia, distribuita da Poste Italiane	Mediobanca	BNL e distribuita da Poste Italiane	Unicredit	Mediobanca
Collocata	30 maggio 2003	novembre 2002	novembre 2000	giugno 1999	febbraio 1999
Riferimento	DJ Euro Stoxx 50	Paniere di fondi	DJ Euro Stoxx 50	Nikkei 225	Mib30
Durata	3 anni	3 anni	3 anni	4 anni	5 anni